

Н. В. Дегтярьова, канд. екон. наук, доц.,
заступник завідувача кафедри фінансових ринків,
ДВНЗ «Київський національний економічний
університет імені Вадима Гетьмана»

РОЗВИТОК ПОХІДНИХ ФІНАНСОВИХ ІНСТРУМЕНТІВ В УКРАЇНІ

Сучасний фінансовий ринок характеризується якісними змі-

and similar papers at core.ac.uk

provided by Institutional Repository of Vadym Hetma

інструментів, що використовуються. Україна знаходиться на шляху розбудови ринку похідних фінансових інструментів, тому доцільно розглянути сучасні проблеми його становлення та розвитку.

Теоретичні та методологічні засади використання деривативів відображено у працях Дж. Кейнса, Дж. Хікса, А. Фельдмана, А. Кавкіна, Л. Примостки, О. Сохацької, В. Міщенко, А. Філіпенка., О. Шарова та інших.

Одним з найпоширеніших методів управління ризиками є хеджування. Деривативи дозволяють учасникам ринку зменшувати валютні, процентні та інші ризики. В той же час вони є інструментами спекуляцій, дозволяють уникати державного регулювання, контролю та нагляду, маніпулювати правилами бухгалтерського обліку та збільшувати ризики, призводити до фінансових криз. Державне регулювання, з одного боку, має створити умови для заохочення до використання деривативів, з іншого — попередити можливі негативні наслідки їх застосування.

В Україні відсутній спеціальний закон, який встановив би особливості використання та регулювання деривативів або похідних цінних паперів. Чинні нормативні акти є недосконалими, не враховують світовий досвід застосування таких інструментів. На сьогодні немає єдиного підходу до термінологічного апарату. У Цивільному кодексі України [1] та Законі України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні» [2] використовується термін «похідні цінні папери» — це такі, механізм випуску і обігу яких пов'язаний з правом на придбання чи продаж протягом терміну, визначеного договором (контрактом) цінних паперів, інших фінансових та/або товарних ресурсів. При цьому не зазначається, які саме цінні папери відносяться до похідних. У

Законі України «Про оподаткування прибутку підприємств» використовується термін «дериватив», який характеризується як стандартний документ, що посвідчує право та/або зобов'язання придбати/продати цінні папери, матеріальні або нематеріальні активи, а також кошти на визначених ним умовах у майбутньому. До деривативів зазначеним Законом віднесені: форвардні контракти, ф'ючерсні контракти, опціони [3]. У Законі України «Про цінні папери та фондовий ринок» [4] застосовуються терміни «похідні (деривативи)» та «похідні цінні папери». При цьому визначення надано тільки для характеристики групи похідних цінних паперів, але не надано їхнього переліку.

Привертає увагу те, що останній зареєстрований у Верховній Раді України законопроект «Про похідні (деривативи)» [5] до похідних (деривативів) відносить строкові контракти та похідні цінні папери. До строкових контрактів, згідно цього проекту, належать: 1) біржові строкові контракти: ф'ючерсні контракти (ф'ючерси), опціонні контракти (опціони); 2) позабіржові строкові контракти: форвардні контракти (форварди), свопові контракти (свопи). До похідних цінних паперів — опціонні сертифікати, фондові варанти. При цьому обіг похідних цінних паперів може бути виключно на фондових біржах. У законопроекті зазначено емітента опціонного сертифікату на придбання (юридична особа — власник базового активу такого сертифікату або юридична особа, яка уклала з власником базового активу опціонного сертифікату договір комісії чи договір доручення), а щодо сертифікату на продаж — не визначено, хто може виступати в такій ролі. До того ж, незрозумілим для учасників ринку буде одночасне існування на біржах обігу опціонів як строкових контрактів та опціонних сертифікатів. Незважаючи на те, що зазначений документ залишається законопроектом, ДКЦПФР, працюючи на випередження, в 2009 році прийняла два нових нормативно-правових документа [6; 7], які, на наш погляд, не будуть сприяти розвитку цивілізованого та сучасного ринку деривативів. Так, зазначеними документами запроваджено до біржового обігу «опціонні сертифікати», які не характеризуються як «цінні папери». Згідно з чинним законодавством, операції з цінними паперами для торговців цінними паперами — членів фондової біржі є виключним видом діяльності (за виключенням банків). Якщо опціонні сертифікати не будуть вважатися цінними паперами, торговці цінними паперами не матимуть можливості працювати з ними.

Однією з значущих перешкод для успішного розвитку ринку деривативів в Україні є низька ліквідність та активність фондо-

вого, товарного та валютного спотових ринків. Саме тому всі спроби створити ринок деривативів поки що не призвели до очікуваних результатів. Перспективи подальшого розвитку похідних фінансових інструментів в Україні, на наш погляд, залежать від розвитку організованого ринку базових активів, а також розробки й прийняття нормативно-правових документів, що відповідають світовим стандартам.

Література

1. Цивільний кодекс України // Відомості Верховної Ради України (ВВР). — 2003. — № 40—44. — Ст. 356.
2. Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні // Закон України від 30 жовтня 1996 року // <http://rada.gov.ua>
3. Про оподаткування прибутку підприємств // Закон України // <http://rada.gov.ua>
4. Про цінні папери та фондовий ринок // Закон України від 23 лютого 2006 року // <http://rada.gov.ua>
5. Про похідні (деривативи) // законопроект // <http://rada.gov.ua>
6. Порядок реєстрації випуску опціонних сертифікатів та проспекту їх емісії // затв. Рішенням ДКЦПФР від 16.06.2009 № 572.
7. Положення про порядок реєстрації змін до правил фондової біржі щодо запровадження в обіг на фондовій біржі деривативів // затв. Рішенням ДКЦПФР від 04.08.2009 № 884.

УДК 338.24.021.8

О. І. Дедіков, канд. екон. наук, доц.
кафедри економічного аналізу та фінансів,
Національний гірничий університет

ПРО ФОРМУВАННЯ ФІНАНСОВОГО МЕХАНІЗМУ АКТИВІЗАЦІЇ ІНВЕСТИЦІЙНОГО ПРОЦЕСУ

Наявний досвід реформ в українській економіці виявив труднощі, які постають перед країною у визначенні перспектив подальшого розвитку. Це — проблема формування адекватного сучасним вимогам фінансового механізму, яка особливо актуальна в умовах кон'юнктури, що утворилась і стосується як внутрішніх питань розвитку національного ринку, так і поширення впливу українських товаровиробників на зовнішніх ринках.